

The article focused on summarizing the approaches to the definition of financial risk trading companies and to identify mechanisms to manage them

Одержано 30.05.11

Т.О. Дякова, ст. гр. ФК-06-1, Г.І. Міокова, доц., канд.екон.наук
Кіровоградський національний технічний університет

Методи оптимізації цільової структури капіталу підприємства

У статті проаналізовано інструментарій та методи оптимізації структури капіталу підприємства, на основі яких запропоновано підхід до пошуку оптимальності структуризації капіталу за методом поєданого ефекту максимізації росту рентабельності власного капіталу та рівня фінансової стійкості. Досліджено етапи процесу оптимізації цільової структури капіталу за цим методом.

капітал, структура капіталу, власний капітал, позиковий капітал, фінансова стійкість

Ефективність функціонування будь-якого підприємства залежить від правильної стратегії управління капіталом підприємства, її важливою складовою є оптимізація структури капіталу. Тому завданням кожного керівника має бути формування найбільш прийнятної структури капіталу підприємства для його подальшої ефективної діяльності. Отже, від того за рахунок яких фінансових ресурсів буде сформований капітал підприємства залежатиме стан і результати його діяльності в майбутньому.

Актуальність теми. В Україні відчувається значний дефіцит ґрунтовних досліджень і практично орієнтованих наукових розробок щодо формування оптимальної структури капіталу за її цільовим напрямом за критеріальною відповідністю потребам конкретного підприємства. Розробка та впровадження ефективних методів доведення структури капіталу підприємств до її оптимального рівня і впровадження в повсякденну практику дали б можливість підвищити їх прибутковість і фінансову стійкість.

Мета статті – проаналізувати інструментарій і методи оптимізації структури капіталу підприємства та на їх основі запропонувати підхід до пошуку оптимальної структури капіталу за методом сумішеного ефекту максимізації зростання рентабельності власного капіталу і рівня фінансової стійкості.

Серед вітчизняних вчених-економістів, що займаються науково-теоретичним обґрунтуванням управління структуризацією капіталу підприємства, слід назвати О.І. Бланка, М.Д. Білик, А.М.Поддєрьогіна, О.О.Терещенка, та інших.

Процес оптимізації структури капіталу підприємства має здійснюватись на основі формування цільової структури капіталу – співвідношення власних та запозичених фінансових коштів підприємства, яке дозволяє повною мірою забезпечити досягнення вибраного критерію її оптимізації.

Однозначного визначення поняття оптимальної структури капіталу немає, оскільки різні автори трактують оптимальність структуризації капіталу диференційовано за певними критеріальними показниками. Одні автори дають визначення оптимальної структури капіталу як певного співвідношення власного та запозиченого капіталу, яке призводить до максимізації вартості акцій підприємства. Тобто критерієм визначення оптимальності структури капіталу ці автори визначають максимальну ціну акцій підприємств. Друга група авторів як критерій оптимізації

співвідношення власного та запозиченого капіталів виділяє вартість підприємства (фірми) в цілому. За твердженням цих авторів, метою оптимізації структури капіталу підприємства є формування оптимального співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства, при якому максимізується вартість самого підприємства.

У розвитку критерію визначення оптимальності структури капіталу підприємства деякі автори акцентують увагу на виділенні ще одного критеріального аспекту, який і максимізує вартість підприємства. Це співвідношення рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства. Саме цей критерій виділено такими авторами, як Бланк І.О., Павловська О.В., Притуляк, та інші. Отже, оптимальна структура капіталу — таке співвідношення використання власних та запозичених коштів, при якому забезпечується найбільша ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Поділяючи точки зору цієї групи авторів, необхідно зауважити що саме максимальність одночасного зростання рентабельності власного капіталу та фінансової стійкості підприємства є найбільш змістовним критерієм розкриття оптимальності співвідношення структурних елементів капіталу.

Так, найбільш детально проблему розглянуто І.О. Бланком, зокрема, ним виділено:

1) метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу). Цей метод ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня фінансової рентабельності (рентабельності власного капіталу) при різній структурі капіталу. Остання виражається через такий показник, як ефект фінансового важеля;

2) метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості. Метод ґрунтується на попередній оцінці власного та запозиченого капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу і, таким чином, пошуку найбільш реальної ринкової вартості підприємства;

3) метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Він пов'язаний із процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства: необоротних активів, оборотних активів (із розбивкою їх на постійну та змінну частини).

Найбільш раціональним щодо досягнення оптимальності співвідношення структурних елементів капіталу підприємства може бути метод, який ґрунтується на одночасній максимізації зростання рентабельності власного капіталу та рівня фінансової стійкості.

Оскільки фінансова стійкість пов'язана з можливістю фінансового забезпечення погашення боргів підприємства, то при визначенні шляхів оптимізації фінансової цільової структури капіталу доцільно поряд із дослідженням особливостей фінансової структури капіталу, яка являє собою співвідношення власного та запозиченого капіталу оцінити і його майнову структуру.

Таким чином, розглядаючи можливості регулювання фінансової стійкості підприємства саме з урахуванням дієвості структурізації його капіталу, ми виділяємо декілька напрямків співвідношення його різнокласифікаційних структурних елементів:

1) у фінансовому аспекті (фінансовий важіль фінансової структури капіталу) — співвідношення власного та запозиченого капіталу;

2) у майновому аспекті (фінансовий важіль майнової структури капіталу) - співвідношення майна у грошовій (грошові кошти у національній та іноземній валюті, короткострокові (поточні) фінансові вкладення (інвестиції) та не грошовій формі (необоротні активи, виробничі запаси, незавершене виробництво, готова продукція, товари, дебіторська заборгованість, інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів).

Фінансова стійкість підприємства забезпечується переважним рівнем фінансового важеля в майновій структурі капіталу порівняно з рівнем фінансового важеля його фінансової структури. Щоб зробити висновки щодо правильності формування як майнової, так і фінансової структури капіталу, необхідним є визначення значення показника платоспроможності підприємства, який розраховують за формулою:

$$\text{Кабс.пл.} = \frac{\text{ГК} + \text{КФВ}}{\text{ПЗ}} = \frac{\text{Мгр.ф.}}{\text{ПЗ}}, \quad (1)$$

де ГК – грошові кошти в національній та іноземній валюті; КФВ – короткострокові фінансові вкладення (інвестиції); ПЗ – поточні зобов'язання; Мгр.ф. – майно (активи) у грошовій формі. Рекомендоване нормативне значення коефіцієнта абсолютної платоспроможності є таким: $0,2 \leq \text{Кабс.пл.} \leq 0,5$.

Виходячи з виокремлених граничних значень коефіцієнта платоспроможності, можна виділити і границі майна підприємства в грошовій формі, яка є максимально сприятливою для ефективності ведення господарської діяльності:

$$0,2 \leq \frac{\text{Мгр.ф.}}{\text{ПЗ}} \leq 0,5, \text{ тобто } \text{ПЗ} \cdot 0,2 \leq \text{Мгр.ф.} \leq \text{ПЗ} \cdot 0,5. \quad (2)$$

Фінансова стійкість підприємства забезпечується переважним рівнем фінансового важеля в майновій структурі капіталу порівняно з фінансовим важелем його фінансової структури. На основі цього твердження можна записати:

$$\text{ФВф.стр.к.} < \text{ФВм.стр.к.} \quad (3)$$

Врахувавши вищезазначені границі величини майна підприємства в грошовій формі, що є максимально сприятливими щодо забезпечення фінансово стійкого розвитку підприємства, ми отримуємо можливість математично розгорнутого порівняння фінансових важелів майнової та фінансової структури капіталу підприємства, яке матиме такий вигляд:

$$\frac{\text{ЗК}}{\text{ВК}} < \frac{\text{Мгр.ф.}}{\text{Мнегр.ф.}}, \text{ причому } \text{ПЗ} \cdot 0,2 \leq \text{Мгр.ф.} \leq \text{ПЗ} \cdot 0,5. \quad (4)$$

На основі викладеного вище матеріалу можна скласти певний порядок формування оптимальної структури капіталу за критерієм зростання рівня фінансової стійкості підприємства. Однак деякі автори вважають, що такий порядок не буде повним без розрахунків оптимальності цільової структури капіталу підприємства за критерієм максимізації рентабельності сукупного власного капіталу. Вони пропонують оптимально сформовану цільову структуру капіталу підприємства за критерієм зростання рівня фінансової стійкості оцінити ще й за критерієм максимізації рентабельності сукупного власного капіталу. Вони вважають, що підхід поєднаного ефекту двох критеріїв дасть змогу сформулювати найбільш доцільну щодо оптимальності цільову структуру капіталу підприємства. Тобто за цим підходом: по-перше, будуть конкретизовані послідовні кроки формування оптимальної цільової структури капіталу за критерієм збереження або забезпечення фінансової стійкості підприємства; по-друге, здійснюватимуться прогностичні розрахунки рентабельності власного капіталу підприємства за різними варіантами залучення кредитних коштів при рекомендаційно сформованій фінансовій структурі капіталу.

Запропонований метод поетапних розрахунків щодо формування оптимальної цільової структури капіталу дасть можливість не тільки оперативно й оптимально структурувати капітал підприємства в його майновому і фінансовому втіленнях, а й спрогнозувати максимальне зростання рентабельності власного капіталу і фінансової стійкості підприємства в майбутньому, розробити загальні можливі напрями підвищення ефективності діяльності підприємства в цілому.

Список літератури

1. Бланк І. О. Управління фінансовою безпекою підприємства / І. О. Бланк. – К.: Ельга; Ніка-Центр, 2008. – 784 с.
2. Бланк І.О. Управління формуванням капіталу / І.О. Бланк. – К. : Ніка-Центр, 2006.– 520 с.
3. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій: Монографія / І. Й. Яремко. – Львів: Каменяр, 2009. – 176 с.
4. Квасницька Р.М. Інструментарій та методи оптимізації цільової структури капіталу підприємства. // Економіст. – 2005. - №5. – с.73-75.
5. Литовченко О. Ю. Оптимізація структури капіталу як складова стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства. // Вісник економіки транспорту і промисловості – 2010. – № 29. – с.25-30

Одержано 30.05.11

С.В. Демиденко, ст. гр. ФК-06-1

Кіровоградський національний технічний університет

Забезпечення фінансової стійкості підприємства в процесі ефективного управління власним капіталом підприємства

В статті розкривається вплив процесу управління власним капіталом підприємства на його фінансову стійкість та стабільність. Охарактеризовано новітні системи управління власним капіталом підприємства. **власний капітал, фінансова стійкість, ERP-системи, факторна модель, рентабельність**

Постановка проблеми та її актуальність. У сучасних умовах існування різних форм власності в Україні, особливо актуальним є питання щодо функціонування, відтворення, формування структури власного капіталу. Задаючись питанням, що ж представляє собою власний капітал в діяльності сучасного підприємства необхідно відзначити, що поряд з вирішенням чисто фінансових питань необхідно паралельно розглядати і надійність "керованості" підприємством у руках власника. Одночасно з питаннями формування необхідно розглядати співвідношення між позиковими і власними засобами. Виходячи з цього можна зробити висновок, що тема дослідження є актуальною.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Визначену проблематику розкрито в роботах Королішук Л.П., Костирко Р.О. Шевчук В.О., Ліпатова Ю. та Пацай Б.Д..

Цілі статті. Метою роботи є дослідження механізму управління власним капіталом підприємства та визначення шляхів удосконалення процесу управління власним капіталом на підприємстві з метою забезпечення його фінансової стійкості.

Виклад основного матеріалу. Функціонування суб'єктів господарювання в умовах жорсткої конкуренції на ринку і необхідність забезпечення належного фінансового стану потребують чіткої та налагодженої системи фінансового управління основними напрямками діяльності підприємства. Зокрема, основні напрями фінансового управління полягають у створенні резервів фінансування, що забезпечують зростання обсягів виробництва та реалізації продукції, зменшення витрат, одержання прибутку, збалансування матеріальних і фінансових ресурсів та підвищення фінансової стійкості.

У процесі конкурентної боротьби майже кожне підприємство зіткнулося з численними проблемами щодо управління фінансами, зокрема пов'язані з використанням